

KINERJA SAHAM ANTARA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT* DENGAN PERUSAHAAN YANG TIDAK MELAKUKAN *STOCK SPLIT*

BENI SUHENDRA WINARSO

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta
Jl. Kapas 9 Semaki, Yogyakarta 55166 Indonesia
benisuhendra@yahoo.com

ABSTRACT

The objectives of this research are to examine a difference of the operating company performance that conduct a stock split and disconduct a stock split. In this research there are 28 companies sub-divided into issuers and non issuers have been chosen as samples.

The independent samples t-test is applied to test the hypohthesis. The analysis shows some of the ratios such as price earning ratio, price to book ratio, and earnings per share do not have a significant result statistically in a sense that the stock performance of companies conducting a stock split are worse compared to that of without a stock split conduction. This research does not support the signaling hypothesis accordingly.

Key words: *stock split, performance, price*

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis terutama pada perdagangan saham yang terdapat di pasar modal, banyak sekali aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh para investor untuk memperoleh keuntungan (*return*). Ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan di pasar modal, di antaranya adalah informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Informasi memegang peranan yang penting terhadap transaksi perdagangan di pasar modal. Para pelaku di pasar modal sangat membutuhkan setiap informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga surat berharga di pasar modal. Informasi berkaitan dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor untuk memilih portofolio investasi yang efisien. Ada berbagai informasi yang dipublikasikan di pasar modal baik informasi yang mempengaruhi sebagian perusahaan maupun memiliki pengaruh terhadap seluruh perusahaan yang ada di pasar modal.

Beberapa informasi atau fakta material yang terdapat di pasar modal misalnya adalah penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock splits*), pembagian dividen saham (*stock dividend*) dan masih banyak lagi.

Stock split merupakan suatu fenomena yang masih diperdebatkan dan menjadi teka-teki di bidang ekonomi (Brigham dan Gapenski, 1994). Hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktik. Secara teoretis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan atau tidak secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan. Tetapi beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split*, bahkan beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang kontroversial mengenai efek *split* tersebut. Hal ini terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Mc. Nichols & Dravid (1990), Brennan & Huges (1991), Grinbalt, Masulis dan Titman (1984), Downen (1990) dan Liljeblom (1989). Hasil temuan menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi yang direaksi secara positif oleh para pelaku di pasar modal. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Fama, Fisher, Jensen dan Roll (1969), Wiggins (1992) justru menunjukkan hasil yang berlawanan yakni pasar tidak melakukan reaksi terhadap pengumuman *stock split*.

Di Indonesia, penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap harga saham dilakukan oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999). Temuan yang

diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *stock split* berpengaruh secara negatif terhadap perubahan harga saham secara signifikan. Sementara itu, Fatmawati (1999) menganalisis *bid ask spread* di seputar pengumuman *stock split*. Temuannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham, *volume turn over* dan *bid ask spread* pada saat sebelum dan setelah *stock split*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang terdahulu adalah pada penelitian ini akan dilakukan pengujian terhadap kinerja saham yakni saham tersebut akan memberikan *reward/return* kepada para pemegang saham melalui saham yang melakukan *stock split*, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menekankan pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hasil dari penelitian tersebut mendukung teori yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* lebih bagus daripada kinerja keuangan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sehingga penelitian ini adalah penelitian lanjutan dari penelitian terdahulu yakni untuk memperkuat teori dan hasil penelitian terdahulu dengan melakukan uji terhadap kinerja saham, karena jika ditinjau dari kinerja keuangan, maka perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang melakukan *stock split* memang terbukti memiliki kinerja keuangan yang bagus. Bagaimana dengan kinerja sahamnya?

Masalah utama pada penelitian ini adalah apakah perusahaan yang melakukan pemecahan saham akan menghasilkan kinerja saham yang bagus? Karena ada indikasi bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki kinerja keuangan yang baik.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kinerja saham pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Sesuai dengan adanya suatu teori yang menyebutkan bahwa *stock split* merupakan suatu bentuk *corporate action* yang digunakan oleh perusahaan emiten untuk memberikan sinyal yang baik kepada publik. Hal ini dikarenakan *stock split* itu sendiri tidak menambah nilai ekonomis bagi perusahaan atau tidak secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan tetapi malah menambah biaya bagi perusahaan yang melakukannya sehingga hanya perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik saja yang mampu melakukan *stock split*. Perusahaan melakukan *stock split* untuk

menambah minat para calon investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Pada penelitian ini akan dibandingkan kinerja saham perusahaan emiten yang melakukan *stock split* dengan kinerja saham perusahaan yang tidak melakukan *stock split* serta dilihat signifikansi perbedaannya.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji *signaling theory* yang menyatakan bahwa hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik saja yang mampu melakukan *stock split* mengingat biaya yang ditimbulkan dari aktivitas *stock split* sangat besar. Penelitian dilakukan dengan melihat kinerja saham perusahaan yang melakukan *stock split* dan kemudian dibandingkan dengan kinerja saham perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Kinerja saham dianalisis dengan menggunakan beberapa rasio yakni *price earnings ratio*, *price to book ratio* dan *earnings per share* serta melakukan *independent samples test* atau *Mann Whitney test* untuk menguji signifikansi perbedaan kinerja saham antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk: Mengetahui dan menguji kinerja saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* dan kinerja saham pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*; Mengetahui dan menguji signifikansi perbedaan kinerja saham antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

METODE

Definisi Operasional

Stock split merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer-manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split factor*. Kinerja saham menggunakan beberapa rasio yang meliputi:

1. *Price earnings ratio* (PER) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga saham dengan laba bersihnya. Semakin besar rasio PER berarti semakin besar jumlah rupiah yang dibayarkan oleh pemegang saham dari laba yang dilaporkan. Menurut Brigham dan Gapenski (1994), perusahaan yang memiliki PER yang lebih tinggi akan memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi dan sebaliknya nilai PER yang

lebih rendah menunjukkan resiko perusahaan yang lebih tinggi.

2. *Price to book value (PBV)* yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku ekuitasnya. Ukuran PBV menunjukkan kemahalan saham. Semakin tinggi tingkat PBV, maka semakin bagus karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki *rate of return* yang tinggi, sehingga pasar/investor bersedia membeli lebih mahal.
3. *Earning per share (EPS)*, rasio ini menunjukkan besarnya *return* yang diperoleh investor per lembar saham. Semakin tinggi nilai rasio ini semakin baik bagi investor karena semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang saham tersebut.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *public* yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan diambil secara *purposive sampling*, sehingga

sampel penelitian berasal dari populasi yang memenuhi kriteria:

1. Perusahaan yang listing dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1995-1997. Periode ini diambil mengingat kondisi perdagangan di BEJ masih stabil karena belum terkena krisis moneter.
2. Perusahaan yang melakukan *stock split* dan tidak melakukan *stock split* antara tahun 1995 sampai tahun 1997 dan tidak melakukan *corporate action* yang lain seperti *right issue*, *stock dividen*, *stock bonus* dan pengumuman laba.
3. Data laporan keuangan, berupa neraca dan laporan rugi-laba dua tahun perusahaan yang melakukan *stock split* dan yang tidak melakukan *stock split*

Berdasarkan beberapa kriteria tersebut maka sampel perusahaan yang melakukan *stock split* (*issuers*) dandaftar nama perusahaan yang tidak melakukan *stock split* (*non issuers*) adalah sebagai berikut:

Tabel 1:Daftar Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* (*Issuers*)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk.
2	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
3	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
4	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
5	HDTX	PT Panasia Indosyntec Tbk
6	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk
7	GRIV	PT Great River Internas Tbk
8	INDR	PT Indorama Synteticks Tbk
9	KARW	PT Karwell Indonesia
10	TRST	PT Trias Sentosa Tbk
11	INTP	PT Indocement Tunggal
12	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk
13	LPIN	PT Lippo Enterprise
14	DNKS	PT Dankos Lab.

Tabel 2:Daftar Perusahaan yang tidak Melakukan *Stock Split* (*Non Issuers*)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	DELTA	PT Delta Mas Tbk
2	MBAI	PT Multibredeer Adirama Indonesia
3	INCO	PT International Nicckel Indonesia Tbk

4	BUKK	PT Bukaka Teknik Utama Tbk
5	PTRO	PT Petrosea Tbk
6	ADES	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk
7	MBI	PT Multi Bintang Indonesia
8	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resources
9	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry
10	BAT	BAT Indonesia
11	APAC	Apac Centertex Corporation
12	BRPT	PT Barito Pacific Timber
13	SMGR	PT semen Gresik Tbk
14	VOKS	PT Voksel Elektrik Tbk

Sumber Dan Pengumpulan Data

Data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data-data tersebut diambil dari *Indonesian Capital Market Directory*, database pasar modal, *fact books* dan lain-lain.

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan beberapa kinerja saham yakni:

1. Price earnings ratio (PER)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antar harga saham dengan laba bersihnya.

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Semakin besar rasio ini berarti semakin besar jumlah rupiah yang dibayarkan oleh pemegang saham dari laba yang dilaporkan. Menurut Brigham, dan Gapenski (1994), perusahaan yang memiliki PER yang lebih tinggi akan memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi dan sebaliknya nilai PER yang lebih rendah menunjukkan risiko perusahaan yang lebih tinggi.

2. Price to Book Value (PBV)

Yaitu perbandingan antar harga pasar saham dengan nilai buku ekuitasnya. Ukuran PBV menunjukkan kemahalan saham.

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Semakin tinggi tingkat PBV maka semakin bagus karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki *rate of return* yang tinggi sehingga pasar/ investor bersedia untuk membeli lebih mahal.

3. Earning Per Share (EPS)

$$\text{Earnings per share} = \frac{\text{Net income}}{\text{Number of common shares outstanding}}$$

Rasio ini menunjukkan besarnya besar *return* yang diperoleh investor per saham. Semakin tinggi nilai rasio ini semakin baik bagi investor karena semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang saham tersebut.

Pengujian

Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji normalitas data yakni dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hipotesis diuji dengan menggunakan *independent t-test* jika data berdistribusi normal dan menggunakan *Mann-Whitney test* jika data berdistribusi tidak normal. Uji tersebut untuk melihat signifikansi perbedaan *mean kinerja saham* antara perusahaan yang melakukan stock split dengan perusahaan yang tidak melakukan stock split.

Jika dari hasil pengujian menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test*, *sig (2-tailed)* pada *output SPSS* menunjukkan angka lebih kecil dari tingkat kesalahan (α) maka hal tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi tidak normal maka uji selanjutnya menggunakan *Mann-Whitney test* sedangkan jika dari hasil pengujian menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test*, *sig (2-tailed)* pada *output SPSS* menunjukkan angka lebih besar dari tingkat kesalahan (α) maka hal tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi normal sehingga uji selanjutnya menggunakan *independent t-test* untuk melihat signifikansi perbedaan antara kinerja saham pada perusahaan yang melakukan

stock split dengan kinerja saham pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Jika dari hasil pengujian menggunakan *Mann-Whitney test* atau *independent t-test, sig (2-tailed)* pada *output* menunjukkan angka lebih kecil dari tingkat kesalahan (α) maka hal tersebut menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antar kinerja saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* dengan kinerja saham pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Sedangkan jika dari hasil pengujian menggunakan *Mann Whitney test* atau *independent t-test, sig (2-tailed)* pada *output* :

Tabel 3:Hasil Uji Normalitas

Keterangan	t-2	t-1	t0	t+1	t+2
Price Earnings ratio	0.616	0.005	0.243	0.002	0.000
Price to Book Value	0.024	0.012	0.126	0.019	0.002
Earning Per Share	0.701	0.283	0.562	0.250	0.065

Pengujian hipotesis alternatif selanjutnya menggunakan *independent sample test* untuk data yang berdistribusi normal dan *Mann Whitney test* untuk data yang tidak

menunjukkan angka lebih besar dari tingkat kesalahan (α) maka hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* dengan kinerja saham pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

HASIL PEMBAHASAN

Berikut adalah hasil mengenai uji normalitas data menggunakan *one sample Kolmogorof Smirnof*.

berdistribusi normal. Berikut adalah daftar nilai *mean* pada perusahaan yang melakukan *stock split (issuers)*

Tabel 4: Nilai *mean Issuers*

Keterangan	t-2	t-1	t0	t+1	t+2
Price Earnings ratio	15.5257	23.0079	15.7457	26.1621	89.4336
Price to Book Value	2.5886	5.2164	2.9036	2.1521	6.0014
Earning Per Share	355.1429	245.7857	193.1429	-45.9288	-163.3409

Tabel tersebut menunjukkan hasil nilai *mean* dari semua rasio yakni *price earnings ratio*, *price to book value* dan *earning per share* untuk perusahaan yang melakukan *stock split*. Hasil tersebut akan dibandingkan dengan nilai *mean* dari semua rasio untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Selanjutnya dilakukan analisis terhadap perbedaan nilai *mean* rasio-

rasio tersebut antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dan dilakukan uji signifikansi perbedaannya. Nilai *mean* rasio-rasio yang diuji pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 5: Nilai *mean Non Issuers*

Keterangan	t-2	t-1	t0	t+1	t+2
Price Earnings ratio	12.9779	29.7350	12.620	41.278	16.184
Price to Book Value	1.4279	0.9829	1.3143	1.4536	2.3086
Earning Per Share	190.9228	159.9799	164.1233	-64.9681	234.2299

Tabel 6:Hasil Pengujian Signifinaksi Perbedaan Kinerja Keuangan

Keterangan	t-2	t-1	t0	t+1	t+2
Price Earnings Ratio	0.324	0.054	0.972	0.520	0.129

<i>Price to Book Value</i>	0.251	0.000	0.040	0.089	0.103
<i>Earning Per Share</i>	0.587	0.759	0.77	0.199	0.162

Hasil pengujian terhadap nilai rata-rata *price earnings ratio* menunjukkan bahwa nilai *mean price earnings ratio* pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih besar daripada nilai *mean price earnings ratio* pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hal ini terlihat dari tabel 4 dan tabel 5 bahwa selama periode pengamatan yaitu dari t-2 sampai t+2 menunjukkan nilai rata-rata *price earnings ratio* pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih besar daripada nilai pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. *Mean price earnings ratio* perusahaan yang melakukan *stock split* lebih kecil dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split* hanya terjadi pada t-1. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki *price earnings ratio* yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Berdasarkan hasil pengujian *independent samples test* untuk data yang berdistribusi normal dan *mann-whitney test* untuk data yang berdistribusi tidak normal yang digunakan untuk menguji signifikansi perbedaan nilai *price earnings ratio* antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* menunjukkan hasil yang tidak signifikan, hal ini terlihat pada tabel 6 yakni nilai *sign (2-tailed)* bernilai lebih besar daripada tingkat kesalahan sebesar 5% untuk periode pengamatan dari dua tahun sebelum melakukan *stock split* sampai dua tahun setelah melakukan *stock split* sehingga dapat disimpulkan bahwa meskipun nilai rata-rata *price earnings ratio* pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi daripada nilai rata-rata *current ratio* pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* namun hal tersebut tidak signifikan sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja saham yang ditinjau dari tingkat *price earnings ratio* pada perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tidak berbeda secara signifikan.

Sedangkan hasil pengujian terhadap nilai rata-rata *price to book value* menunjukkan hal yang sama dengan *price earning ratio* yakni nilai *mean price to book value* pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi daripada nilai *mean quick ratio* pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Berdasarkan hasil pengujian *independent samples test* untuk data yang berdistribusi normal dan *mann-whitney test* untuk data yang berdistribusi tidak normal yang digunakan untuk menguji signifikansi perbedaan nilai *price to book value* antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* menunjukkan hasil yang tidak signifikan untuk periode t-2, t+1 dan t+2, hal ini terlihat pada tabel 6 yakni nilai *sign (2-tailed)* bernilai lebih besar daripada tingkat kesalahan sebesar lima persen untuk periode pengamatan dari dua tahun sebelum melakukan *stock split* sampai dua tahun setelah melakukan *stock split*, namun sebaliknya pada t-1 dan t0 menunjukkan hasil yang signifikan, hal ini terlihat pada tabel 6 yakni nilai *sign (2-tailed)* bernilai kecil besar daripada tingkat kesalahan sebesar lima persen, sehingga dapat disimpulkan bahwa meskipun nilai rata-rata *price to book value* pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi daripada nilai rata-rata *price to book value* pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* namun hal tersebut tidak signifikan untuk periode sebelum dan setelah *stock split*, namun cukup signifikan pada waktu menjelang dan saat dilakukannya *stock split* sehingga dapat dikatakan kinerja saham ditinjau dari tingkat *price to book value* pada perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tidak berbeda secara signifikan.

Hasil pengujian terhadap nilai rata-rata *earning per share* menunjukkan bahwa nilai *mean earning per share* pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi pada periode dua tahun sebelum *stock split* sampai dengan satu tahun setelah *stock split* namun jauh lebih rendah pada dua tahun setelah *stock split* sehingga secara rata-rata menunjukkan bahwa nilai *mean earning per share* pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* memiliki *earning per share* yang lebih baik daripada perusahaan yang melakukan *stock split*. *Earning per share* tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setiap lembar saham yang beredar. Hasil tersebut berlawanan dengan teori *signaling*

bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki kinerja keuangan yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Berdasarkan hasil pengujian *independent samples test* yang digunakan untuk menguji signifikansi perbedaan nilai *earning per share* antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini terlihat pada table 6 yakni nilai *sign (2-tailed)* bernilai lebih besar daripada tingkat kesalahan sebesar lima persen untuk periode pengamatan dari dua tahun sebelum melakukan *stock split* sampai dua tahun setelah melakukan *stock split*, sehingga dapat disimpulkan bahwa meskipun nilai rata-rata *earning per share* pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih rendah daripada nilai rata-rata *earning per share* pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* namun hal tersebut tidak signifikan, sehingga dapat dikatakan kinerja saham ditinjau dari tingkat *earning per share* pada perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tidak berbeda secara signifikan.

SIMPULAN

Berdasarkan uji analisis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara garis besar kinerja saham perusahaan yang melakukan *stock split* tidak memiliki perbedaan dengan kinerja saham perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hal ini ditunjukkan dengan hasil yang diperoleh pada analisis rasio keuangan perusahaan yang meliputi *price earning ratio*, *price to book value* dan *earning per share*. Hasil analisis terhadap beberapa rasio-rasio tersebut menunjukkan nilai perbedaan tetapi tidak signifikan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Kinerja saham dilihat dari sisi *price earning ratio* menunjukkan perbedaan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki PER yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Semakin tinggi PER maka semakin tinggi harga yang harus dibayar oleh investor dan hal ini menunjukkan semakin tinggi prospek pertumbuhan perusahaan. Namun setelah dilakukan pengujian analisis, perbedaan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tidaklah signifikan.

Dari sisi *price to book value* untuk menilai kinerja saham, terdapat perbedaan rata-rata antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Pada perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki rata-rata *price to book value* yang lebih besar dari seluruh periode pengamatan. Namun saat dilakukan pengujian, perbedaan signifikan hanya terjadi pada satu tahun sebelum dan pada saat melakukan *stock split*, sementara dua tahun sebelum ($t-2$), satu tahun ($t+1$) dan dua tahun ($t+2$) setelah melakukan *stock split* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Pengujian terhadap *earning per share* untuk menilai kinerja saham menunjukkan perbedaan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Pada periode pengamatan dua tahun sebelum melakukan *stock split* sampai dengan satu tahun setelah melakukan *stock split* menunjukkan bahwa *earning per share* perusahaan yang melakukan *stock split* lebih besar daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, namun dua tahun setelah melakukan *stock split*, *earning per share* perusahaan yang melakukan *stock split* jauh dibawah perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sehingga secara rata-rata *earning per share* perusahaan yang tidak melakukan *stock split* justru lebih baik daripada perusahaan melakukan *stock split*. Namun berdasarkan hasil pengujian, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa kinerja saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* lebih baik daripada kinerja saham pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, namun secara statistik dengan menggunakan *independent t-test* untuk data berdistribusi normal dan *mann-whitney test* untuk data berdistribusi tidak normal antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tidak memiliki perbedaan yang signifikan dalam kinerja sahamnya. Hal ini bertolak belakang dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus yang mampu melakukan *stock split* dikarenakan *stock split* itu sendiri tidak menambah nilai ekonomis bagi perusahaan atau

tidak secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan tetapi justru menambah biaya bagi perusahaan yang melakukannya sehingga hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus saja yang dapat melakukan *stock split*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal and S.N Chen, 1989. Stock Split and return volatility, *Akron Business and Economic Review* 30, pp 89-99
- Amihud, Yakov and Haim Mendelson, 1999. Dealership Market: market Making with Inventory, *Journal of financial Economics* 8 pp 31-53
- Asquith et al, 1989. Earnings and Stock Split, *The Accounting Review*, Vol LXIV pp 387-402
- Baker H.K and G.E Powell, 1993. Futher Evidence on Management Motives for Stock Split, *Quarterly Journal of Business and Economics* 32 pp 20-30
- Baker, H. Kent and Patricia L. Gallagher, 1980. Management's view of Stock split, *Financial Management* 9:2 (Summer), pp.73-77
- Brennan, M.J. and P.J. Hughes, 1991. Stock Pices and The Supply of Information, *Journal of Finance*, Vol. 46, pp. 1665-1691
- Brennan, M.J. and T.E Copeland, 1988. Stock Splits, Stock Prices and Transaction Costs, *Journal of Financial Economics* 22, pp. 83-101
- Brigham, E.F., L.C Gapenski, 1994, *Financial Management: Theory & Practice*, Orlando, The Dryden Press
- Conroy, Robert M., Robert S. Harris, and Bruce A. Benet, 1990. The Effect of Stock Splits on Bid-Ask Spreads. *Journal of Finance* 45:4. September
- Desai Hemang and Prem C. Jain. 1997. Long-Run Common Stock Return Following Stock Splits and Reverse Splits. *Journal of Business*, vol. 10. no. 3
- Dolly, James C. 1933. Common Stock Splits-Ups motives and effect. *Harvard Business Review* 12:1. Oktober
- Downen, Richard 1990, The Stock split and Dividend Effect : Information or Price Pressure? *Journal of Applied Economics*, Vol 22. pp. 927-932
- Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1999. Analisis Pengaruh P, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham, hal 53-65
- Fama, Eugene., Lawrence Fisher, Michael C. Jensen and Richard Roll, 1969. The Adjustment of Stock Prices to new Information, *Internatioanl Ecinomic Review* 10:1, pp.1-21
- Fatmawati, 1999. Pengaruh Stock Split terhadap likuiditas saham yang diukur dengan besarnya Bid-ask spread di Bursa Efek Jakarta, *Thesis S2 Program Studi Akuntansi UGM, Yogyakarta*
- Futrelle, David. 1999. Stock Splits; How the dumb get rich. *Money*, vol 28. June
- Grinblatt, M., R. Masulis and S. Titman, 1984. The Valuation Effects of Stock Splits and Stock Dividends, *Journal of Financial Economics* 13, Desember, pp. 461-490
- Han, Ki dan Suk, David ,1998, Insider ownership and signal : Evidence from stock split announcement effect, *Journal of Fianancial Review*, Vol 33, pp 1-18
- Kieso & bWeygandt, 1995. *Intermediate accounting*, jilid2 Binarupa Aksara
- Kurniawati, Indah, 2003. "Investigasi Empiris pada Reaksi Pasar terhadap Public Announcements"; Pengujian the efficiency hypothesis di thin market, *Jurnal Akuntansi Manajemen*, Edisi April
- Kurniawati, Indah. 2001. "Perbandingan Rasio-rasio Keuangan pada Perusahaan Besar dan Perusahaan Kecil Malaysia, Singaura dan Taiwan", *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol. 1 No. 1*, Surakarta, Universitas Sebelas Maret.
- Lakonishok J. and B. Lev, 1987, Stock Splits and Stock Dividends: Why, Who and When, *Journal of Financial* 42, pp. 913-932
- Liljeblom, Eva 1989, The Information impact of announcement of stock split, *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol 16. pp.681-697
- Machfoedz, Mas'ud, 1994. "Financial Ratio Analysis and he Prediction of Earnings Changes in Indonesia". *Kelola* No 7
- Marwata, 2000. "Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham". *Simpodium Nasional Akuntansi III*.
- McGough, Eugene F, 1993. Anatomy of A Stock Split, *Management Accounting*

- McNichols, M. and A. Dravid, 1990, Stock Dividends, Stock Splits and Signaling, *Journal of Finance*, Vol. 45, pp. 857-979
- Rosyadi, Imron, 2002. "Keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham" *Jurnal akuntansi dan keuangan Vol 1 No 1*
- Stovall, Robert H. 1990. Looking for Splits. *Financial World*, vol. 159, Ockt 2.
- Szewezyk, S.hH. and Tsetsekos G.P. 1993. "The Effect of Managerial Ownership on Stock Induced Abnormal Return". *The Financial Review* 28, pp 351-370
- Wiggins, J.B., 1992, Beta Changes Around Stock Splits Revisted, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 27, pp. 631-640
- Winarso, Beni Suhendra, 2008. "Perbandingan Kinerja Keuangan Bank Syariah Sebelum dan pada Masa Krisis Ekonomi ; Pendekatan Metode CAMEL, *Logos*, Vol 6 No 1 Juli 2008,
- Zulhawati, 2001. "Analisa dampak krisis moneter dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta" *Jurnal Kompak* No 2 Mei